

新钢股份 (600782.SH)

金属制品行业

评级: 买入 首次评级

业绩点评

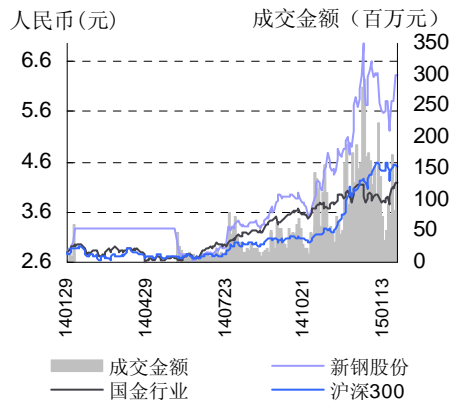
市价(人民币): 6.32元

业绩改善大超预期, 充分验证行业回暖

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	1,393.45
总市值(百万元)	8,806.59
年内股价最高最低(元)	6.97/2.62
沪深 300 指数	3525.32
上证指数	3305.74



公司基本情况(人民币)

项目	2012	2013	2014E	2015E	2016E
摊薄每股收益(元)	-0.741	0.078	0.231	0.803	1.101
每股净资产(元)	5.40	5.48	5.68	6.45	7.52
每股经营性现金流(元)	0.22	-0.14	0.09	2.18	2.45
市盈率(倍)	-5.56	39.54	27.22	7.87	5.74
行业优化市盈率(倍)	9.96	14.70	23.21	23.24	23.24
净利润增长率(%)	-642.48%	110.58%	194.72%	247.30%	37.13%
净资产收益率(%)	-13.72%	1.43%	4.07%	12.44%	14.63%
总股本(百万股)	1,393.43	1,393.45	1,393.45	1,393.45	1,393.45

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简述

- 公司发布业绩预告, 预计 2014 年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比, 增长 160%-240%。上年同期净利润为 10959.9 万元。

经营分析

- **业绩大幅超预期。**按照增幅中值计算, 2014 年全年 EPS 为 0.24 元。其中, 前两个季度处于亏损状态, 三季度实现扭亏为盈(单季实现净利润 1.55 亿元), 而四季度则继续保持良好态势, 预计四季度单季实现净利润 1.49-2.36 亿元, 明显超市场预期。公司业绩大幅回升, 一方面验证了我们对板材基本面改善的大逻辑, 其次也验证了我们对四季度行业利润不错的判断, 更重要的是, 彰显了公司作为弹性最大板材标的巨大优势。
- **弹性最大的板材龙头。**公司每股钢产量 60 万吨, 是全部板材股中最高的; 吨钢市值 1148 元, 也是板材股中排名靠前的。上述两个指标排名靠前使得公司具备最大的利润改善弹性, 这从三、四季度业绩中表现得淋漓尽致。我们认为上述特点仍会延续, 因此本轮基本面改善逻辑下的最佳投资标的。
- **明确受益国企改革。**近期江西省政府工作报告中, 用专门篇幅对国资国企改革相关举措进行了阐述, 其中包括积极探索国有资本授权经营模式, 组建省属国有资本投资运营公司等, 重点提到了抓好江铜、新钢、省盐业集团的改革试点, 具体措施包括国有企业负责人薪酬制度改革, 完善现代企业制度等。我们认为, 改革/转型是 15 年钢铁行业的重头戏, 看好公司未来在国企改革/转型方面的进一步动作。
- **中长期看好板材利润改善。**13 年开始的钢铁与上游产能周期的错配, 推动了行业基本面出现拐点, 我们预计 15 年行业利润会进一步改善, 即从拐点演变为趋势, 且弹性会加大, 特别是产能利用率已经达到 90% 高位的板材。基于产能周期与需求周期、库存周期的共振, 我们判断二季度有望迎来盈利的显著改善, 三季度随着矿石产能释放利润进一步改善。

投资建议

- 预计 15-16 年 EPS 分别为 0.8 元、1.1 元, 给予“买入”评级。

杨件 分析师 SAC 执业编号: S1130514080005
(8621)60230236
yangjian@gjzq.com.cn

倪文祎 联系人
(8621)60937020
niwy@gjzq.com.cn

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	1	2
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0	0	0	2.00	2.00

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话: (8621)-61620767

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-6621 6979

传真: 010-6621 6793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-83831378

传真: 0755-83830558

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518000

地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD